

Monitor de CEDEARs

El equilibrio entre tasas y actividad

Junio 2024

Índice

1 [View Internacional](#)
[Performance del S&P 500 por Sector](#)
[Performance Principales Índices](#)

2 [CEDEARs de Acciones](#)
[Performance en USD](#)
[Resumen de Mercado](#)

3 [Carteras Estratégicas de CEDEARs](#)
[High Dividends PPI](#)
[The Magnificent Seven](#)
[Low Beta USA](#)
[Low Price/Earnings USA](#)
[Portfolio Warren Buffet/BRKB](#)
[Exposición Brasil](#)
[Ficha Educativa sobre CEDEARs](#)

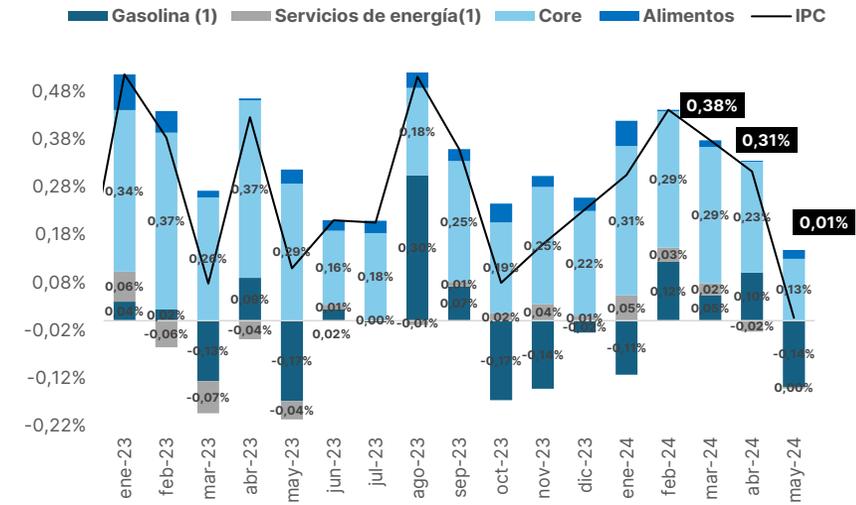
4 [CEDEARs de ETFs](#)
[Resumen de Mercado](#)
[Ficha Educativa sobre ETFs](#)
[Más sobre ETFs...](#)

Nuestro último informe de CEDEARs llegó sobre el final de abril. Para ese entonces, la inflación había rebotado durante el primer trimestre del año al tiempo que la actividad seguía sólida. Este contexto ponía en tela de juicio la continuidad del sendero de desinflación hacia la meta del 2%, y, por lo tanto, postergaba el inicio de las bajas de tasa por parte de la Fed. A ello se le sumaron las tensiones geopolíticas que implicaron movimientos propios del tipo *flight to quality*. Casi dos meses después, la situación es significativamente diferente. **La inflación se desaceleró considerablemente respecto del primer trimestre** de la mano de una baja del precio del petróleo producto de la menor tensión a nivel geopolítico, **pero también los datos de actividad comenzaron a venir por debajo de lo esperado.**

Hacia mediados de junio, se conoció el dato del IPC. La inflación general creció 0,0% en mayo, muy por debajo del 0,3% de abril e inferior del 0,1% esperado por los analistas. Gran parte de los componentes del índice desaceleraron y la caída de los precios de la energía (-0,14% mensual) fue el factor más gravitante. A su vez, los servicios, el componente más *sticky*, mermó de 0,25% en abril a 0,13%. La inflación núcleo, que excluye alimentos y energía, se contrajo de 0,3% a 0,2%. De esta forma, los precios redujeron su velocidad pasando de una tasa mensual anualizada de 3,8% en abril a 0,07% en mayo. Es importante destacar que la desaceleración de la inflación no proviene de un “parate” en la actividad. Por el lado del empleo, los reclamos continuos de desempleo aumentaron a 1,828 millones en la semana del 8 de junio –máximo en 5 meses–, aunque la creación de nóminas agrícolas hasta mayo se mantuvo firme (272 mil vs. 180 mil). A modo de adelanto de actividad, los PMIs de servicios y facturación extendieron los niveles de expansión durante junio.

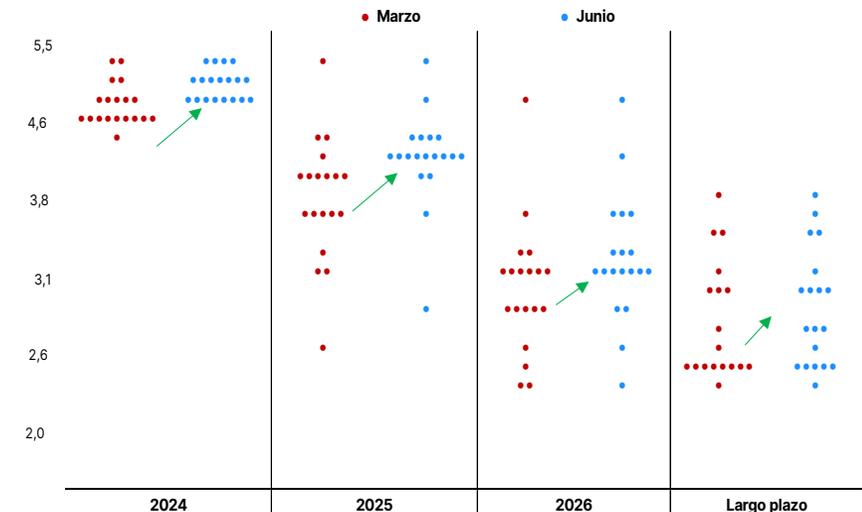
Con estos números sobre la mesa, la Fed decidió mantener la tasa de referencia en el rango 5,25/5,50%, pero redujo su proyección a un solo recorte de tasa en 2024 (frente a los tres esperados en marzo). A pesar de esta decisión (materializada en el *dot plot* de la Fed), el mercado todavía descuenta que habrá más de un retoque de tasa este año con una probabilidad del 64,1%. ¿Quién tendrá la última palabra? Los datos. **Si los buenos números en materia inflacionaria se sostienen algunos meses más, la Fed podrá ejecutar el plan original.** Sin embargo, la Fed no tiene grandes motivos para apurarse. Desde nuestro punto de vista, creemos que los incentivos son completamente opuestos. Este será un año electoral en EEUU y ninguno de los dos grandes candidatos (Biden y Trump) prometen moderar el gasto público. Si la llegada del nuevo presidente implicara una nueva ola de estímulos, la expectativa de desinflación podría romperse y la Fed estaría obligada a actuar en sentido opuesto al esperado por el mercado. De momento, estaremos atentos a la inflación derivada del gasto de los consumidores (PCE) que se publica mañana (28 de junio).

La inflación se modera luego del primer trimestre



Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

Dot Plot actual frente al de marzo (en %)



Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

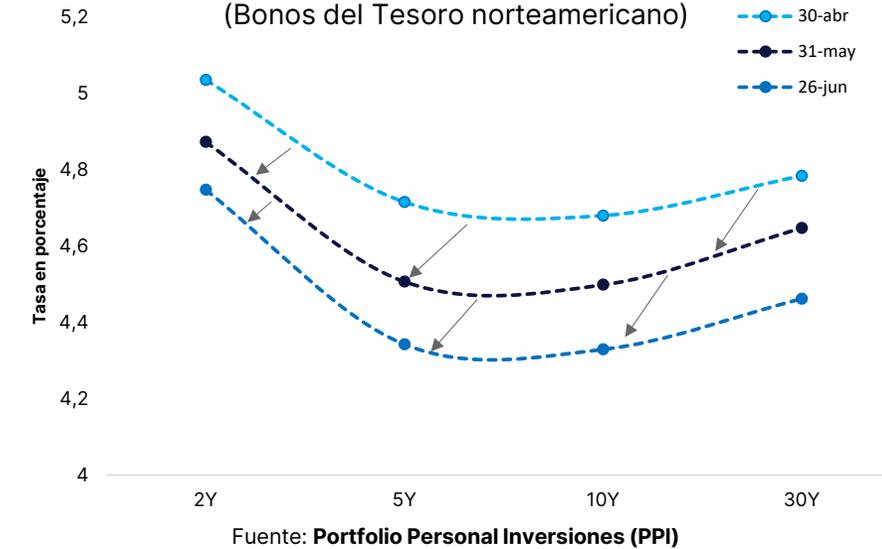
Ante la expectativa de que Fed inicie el sendero de reducción de tasas resurgió la euforia en el mercado. A partir de esta hipótesis, y buenos resultados corporativos en el primer trimestre, los activos extendieron el rally.

En esta línea, **el S&P500 recuperó toda la caída de finales de abril y redobló la apuesta marcando nuevos máximos**. El S&P500 superó los 5,400 puntos a mediados de junio y acumula una suba del 15,5% en lo que va del año. **El Nasdaq hizo lo propio (+19,4% YTD)**, ayudado por las 7 magnificas que, salvo META, presentaron una excelente performance con resultados mejores a lo esperado. En este podio no podía faltar NVDA que superó las exigentes expectativas del mercado y subió 10% luego de sus resultados el 22 de mayo. Esta empresa es la nave insignia de la **“revolución de AI”**, que promete un shock de productividad sobre la producción mundial, tal como representó el internet unas décadas atrás. Más allá de las promesas de AI, los primeros estudios académicos sugieren que sus implicancias pueden ser más bien modestas en el PBI de largo plazo (Acemoglu, 2024). De cualquier manera, solo el tiempo permitirá ver los efectos de esta nueva tecnología. Por último, **el Dow Jones (+4,0% YTD)** no quedó ajeno a este buen desempeño general del mercado y superó los 40,000 puntos a mediados de mayo. Sin embargo, como las subas se concentraron en el sector tecnológico que no integran el índice, el Dow Jones no pudo superar este nivel en junio.

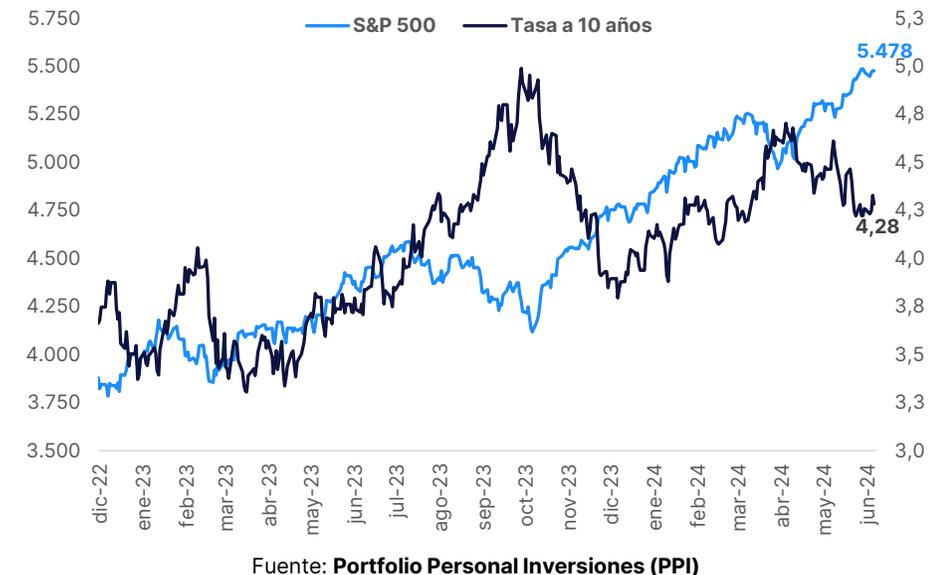
Por otra parte, **evidenciamos una baja sostenida de las tasas de interés desde fines de abril hasta ahora**. ¿Cuál es la principal razón? La menor inflación esperada. Los rendimientos de los bonos del tesoro de EEUU a dos años disminuyeron 33 puntos básicos (desde 5,03% a fines de abril a 4,70% a fines de junio) y 40 pbs en el caso de los de 10 años, que pasaron de 4,68% a 4,28%. De esta manera, la pendiente de la curva se tornó ligeramente más negativa en los últimos dos meses.

Pasando en limpio, llegamos a la segunda mitad del año con los índices en máximos y el clásico aroma a nerviosismo que acompaña esta situación. **¿De qué dependerá el desempeño del mercado en los próximos meses?** La respuesta simple y sencilla yace en el accionar de la Fed, y, por lo tanto, en la evolución de la inflación en EEUU. Si la Fed puede ejecutar su plan sin sorpresas, no habría grandes razones para pensar en una corrección. No obstante, las elecciones presidenciales y la acumulación de tensiones alrededor del mundo obligan a mantener un ojo fuera de lo estrictamente monetario. ¿Podrán el S&P500 y el NASDAQ extender el rally?

Fuerte compresión de rendimientos



El S&P500 en máximos con tasas retrocediendo



En los últimos meses resurgió el interés por el oro. Este metal precioso reporta un rendimiento del 13,1% en lo que va del año. Actualmente cotiza en 2.329 US\$/OZ aunque llegó a alcanzar 2.425 US\$/OZ. ¿Por qué se reavivó el interés en este activo considerado safe-haven? Al igual que los bonos del tesoro de Estados Unidos, el dólar estadounidense o el franco suizo, el oro es considerado un activo seguro que permite resguardar valor en momentos de volatilidad elevada, particularmente en momentos de crisis en los mercados. Los inversores tienden a refugiarse en oro a pesar de que no devenga intereses como el caso de los *Treasuries*. Por el contrario, y a diferencia de las monedas que no devengan tasa, el oro devenga un *carry* negativo como consecuencia de los costos de almacenamiento.

Como mencionamos anteriormente, **las tasas de interés continúan elevadas y los datos de crecimiento, si bien no muestran un enfriamiento significativo, no son tan sólidos como durante el 2023. Este contexto suele ser positivo para los precios del oro.** No obstante, ¿no sería más conveniente posicionarse en *Treasuries* ante la expectativa de mayor volatilidad o recesión? Considerando que ambos activos podrían funcionar como *hedge* en estos casos. Para intentar responder a estos interrogantes, observemos de dónde proviene la demanda del oro en la actualidad.

A lo largo del tiempo, uno de los factores que puede explicar los cambios en los precios del oro es la demanda de los inversores. Los datos muestran que las adquisiciones con finalidad de inversión han caído en los últimos años. **Esta reducción en la demanda privada se observa en las menores posiciones de los ETF y productos similares que replican el oro.** Fue reemplazada, en parte, por las compras de los Bancos Centrales, particularmente de los países emergentes. Entonces, si el interés de inversores se despierta, el precio del oro puede continuar al alza.

A su vez, debe tenerse en cuenta que la demanda de los **Bancos Centrales** sigue tendencias de más largo plazo, pues no son entidades que se dedican a *tradar* el *commodity*. En este sentido, **acumulan compras netas de metales desde la última Gran Crisis financiera Internacional (2008 en adelante).** Esto se explica por un comportamiento estratégico que no depende las fluctuaciones de corto plazo. Cabe

destacar que **muchas autoridades monetarias han incrementado sus posiciones en oro en el marco de un conflicto interno o con otro país que devino en sanciones comerciales y/o financieras por parte de países del G7.** Estas naciones impusieron restricciones a la disposición de dólares o instrumentos líquidos de los países sancionados depositados en bancos de los mencionados países del G7. En este sentido, en la última década, varios Estados que han recibido sanciones incrementaron notablemente sus posiciones de Reservas Internacionales en oro como Rusia luego de la anexión de Crimea en 2014, Turquía luego de las sanciones impuestas por EEUU en 2018 y por la UE en 2019 o Bielorrusia en 2020. A estos países se suma el gigante asiático, **China, que estuvo incrementando sostenidamente sus tenencias de Oro que pasaron del 1,1% del total de sus reservas en el 1T08 al 4,6% en el primer trimestre de 2024.**

En este marco de incertidumbre, los *safe haven* toman relevancia y con los bancos centrales acumulando oro en un contexto de conflictos crecientes, **¿qué oportunidades tenemos desde Argentina para subirnos a la ola?** Lamentablemente, no existe forma directa de posicionarnos en el metal a través de un ETF que replique su valor, como sí sucede en el extranjero. Sin embargo, **en la bolsa local se pueden adquirir CEDEARs de empresas que se dedican a extraer oro.** Si bien no se adquiere el metal en sí, esto puede traer aparejado otros beneficios, como el crecimiento de propia empresa sumado a los dividendos y los rendimientos de su reinversión, frente al oro que es un activo con *carry* negativo.

En Argentina se pueden comprar CEDEARs de 7 empresas mineras de oro y 3 empresas de metales preciosos incluido el oro. A saber: AEM (Agnico Eagle Mines Ltd, GOLD (Barrick Gold Corp), GFI (Gold Fields Ltd), HMY (Harmony Gold), KGC (Kinross Gold Corp) y NEM (Newmont Corp), NG (Novagold Resources Inc). Las tres empresas de metales preciosos son: CDE (Coeur Mining Inc), HL (Hecla Mining Co), PAAS (Pan American Silver Corp). Como se observa en el cuadro, los rendimientos de los papeles de las mineras mantienen buenas correlaciones con los precios del oro.

Ratios de las empresas mineras

Nombre	Ticker	Cap merc (US\$ M)	P/BV	P/S	BF PER	BF EV /EBITDA	BF EV/ EBIT	BF EV/S
Barrick Gold Corp	GOLD	29.326,9	1,2	2,6	13,3	5,8	8,1	2,8
Agnico Eagle Mines Ltd	AEM	32.468,0	1,6	-	19,5	8,0	13,3	4,3
Kinross Gold Corp	KGC	9.515,2	1,5	2,2	14,2	5,4	10,7	2,5
Newmont Corp	NEM	47.994,7	1,7	3,0	13,9	6,6	10,2	3,1
Harmony Gold Mining Co Ltd	HMY	5.769,3	2,6	0,3	6,9	3,7	4,5	1,5
Gold Fields Ltd	GFI	13.473,7	3,0	3,0	9,6	4,5	5,4	2,5
Pan American Silver Corp	PAAS	7.242,5	1,6	-	23,9	7,5	13,7	3,0
Hecla Mining Co	HL	3.046,9	1,5	4,2	38,9	11,5	29,8	4,9
Coeur Mining Inc	CDE	2.256,2	2,2	2,4	24,7	9,3	15,7	2,5

Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

Si bien varias de estas empresas muestran una alta correlación con el precio del metal precioso, resulta fundamental observar el volumen operado de cada CEDEAR, puesto que las limitaciones de liquidez pueden generar dificultades y pérdidas costosas al momento de realizar la inversión. En el cuadro de la derecha se puede observar las correlaciones entre los rendimientos de las acciones y los rendimientos del XAU, el precio del oro spot. En el otro cuadro, se observan los volúmenes promedios operados, que permiten conocer que empresas tendrán más liquidez para evitar tomar posición en papeles difíciles de salir.

Desagregando la información de cada empresa, podemos ver que, **por ratios, HMY es una de las empresas que operaría con mayor descuento frente a sus pares. Seguida por Barrick Gold, esta minera canadiense**, tiene un ratio *Price to book* de 1,2x y *Price to sales* de 2,6x, mientras que el precio sobre el beneficio por acción es de 13,3x con lo que opera con un relativo descuento a las demás empresas de la industria. El valor de la empresa respecto de su EBITDA fue 5,8x y sobre el EBIT 8,1x, en tanto que, el valor de la compañía respecto de los ingresos fue de 2,8x. De esta forma, parece estar a buen precio relativo respecto de la industria, a lo que debe sumarse los dividendos crecientes a lo largo de los últimos 20 años. Una empresa sólida, a un precio razonable con un buen historial de dividendos son las principales razones por las que está incluida en la cartera *High dividends*.

Correlación entre los rendimientos de las mineras y el oro

Ticker	XAU	GOLD	AEM	GFI	HMY	KGC	NEM	PAAS	CDE	HL	NG	GDX
XAU	1,00											
GOLD	0,70	1,00										
AEM	0,68	0,80	1,00									
GFI	0,60	0,69	0,67	1,00								
HMY	0,59	0,69	0,65	0,75	1,00							
KGC	0,64	0,79	0,76	0,69	0,66	1,00						
NEM	0,64	0,82	0,77	0,66	0,64	0,74	1,00					
PAAS	0,64	0,76	0,74	0,67	0,65	0,74	0,72	1,00				
CDE	0,55	0,67	0,65	0,59	0,57	0,66	0,65	0,75	1,00			
HL	0,58	0,68	0,66	0,62	0,61	0,67	0,65	0,78	0,80	1,00		
NG	0,56	0,67	0,65	0,58	0,58	0,65	0,64	0,65	0,61	0,62	1,00	
GDX	0,74	0,89	0,87	0,81	0,77	0,86	0,86	0,85	0,75	0,77	0,73	1,00

Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

Cabe destacar que existen otras empresas que también se encuentran relativamente a buen precio, como HMY o GFI, dentro de las mineras de oro. Sin embargo, en especial en el último caso, al operar con poco volumen en el mercado de CEDEARS de BYMA, resulta desaconsejable armar grandes posiciones en activos ilíquidos por las dificultades para realizar la posición a un precio razonable.

CEDEARS con mayor volumen operado

Ticker ARG	GOLD	PAAS	HMY	NEM	CDE	AEM
AVG DAILY VALUE TRADED 20D	453.125.200	159.468.900	61.454.360	21.347.890	13.490.130	10.338.330

Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

Se profundizan las tensiones geopolíticas

En las últimas semanas, Rusia abrió un nuevo frente en la guerra con Ucrania en el noreste, cerca de la ciudad de Kharkiv. Esta nueva intromisión en la frontera norte obligó a mover tropas de otros frentes diezmando su capacidad defensiva. Cabe destacar que Ucrania no cuenta con tanta cantidad de tropas ni con la capacidad de reclutar soldados conscriptos dada su menor población. Sin embargo, en los últimos días puede haberse generado un evento de tipo *game-changer*, cuando varios países occidentales como Estados Unidos, Francia, Alemania, Reino Unido, entre otros, permitieron a Ucrania utilizar las armas provistas por estas naciones para realizar ataques dentro del territorio ruso y así fortalecer la posición defensiva en casos como los de los últimos días. Solo el tiempo dirá si esto permite cambiar la dirección de la guerra que ya lleva más de 28 meses.

Las Fuerzas de Defensa de Israel (FDI) tomaron el control de la ciudad de Rafah, cerca de la frontera con Egipto. Esto sucedió en el marco de la respuesta luego de los ataques del grupo terrorista Hamás el 7 de Octubre. En los últimos

días, el primer ministro Netanyahu sostuvo que no habrá un alto el fuego permanente en Gaza hasta que las capacidades militares de Hamás sean destruidas y todos los rehenes sean liberados. En los últimos días las FDI realizaron ataques en el sur de Líbano en posiciones del grupo terrorista Hezvollah.

En Asia aumentaron las tensiones. **La atención estuvo en el estrecho de Taiwán, dado que fuerzas armadas Chinas rodearon al país insular en una práctica de ejercicios militares como “fuerte castigo” por los “actos separatistas”** en el territorio autogobernado. La respuesta de Taiwán fue inmediata y movilizó a sus fuerzas marinas, aéreas y terrestres. Afortunadamente la escalada no continuó y las partes no se enfrentaron. Un evento de estas características sería catastrófico para el comercio internacional por la importancia del estrecho de Taiwán como también para la industria que depende de los semiconductores producidos en la isla.

Roaring Kitty is back

Keith Gill, conocido como Roaring Kitty, publicó un meme en su cuenta de X y las acciones de GME reaccionaron con una suba de hasta el 60%. Como hace 3 años atrás cuando el analista publicó su tesis de inversión en la plataforma Reddit y motivó un imparable rally en el papel. Esta vez, el inversor publicó que tiene hecha una gran apuesta en la compañía: 5 millones de acciones y 120,000 *calls* con un precio de ejercicio de US\$20 (previo a la publicación, el precio de mercado era de US\$22,9 y llegó a superar los US\$40).

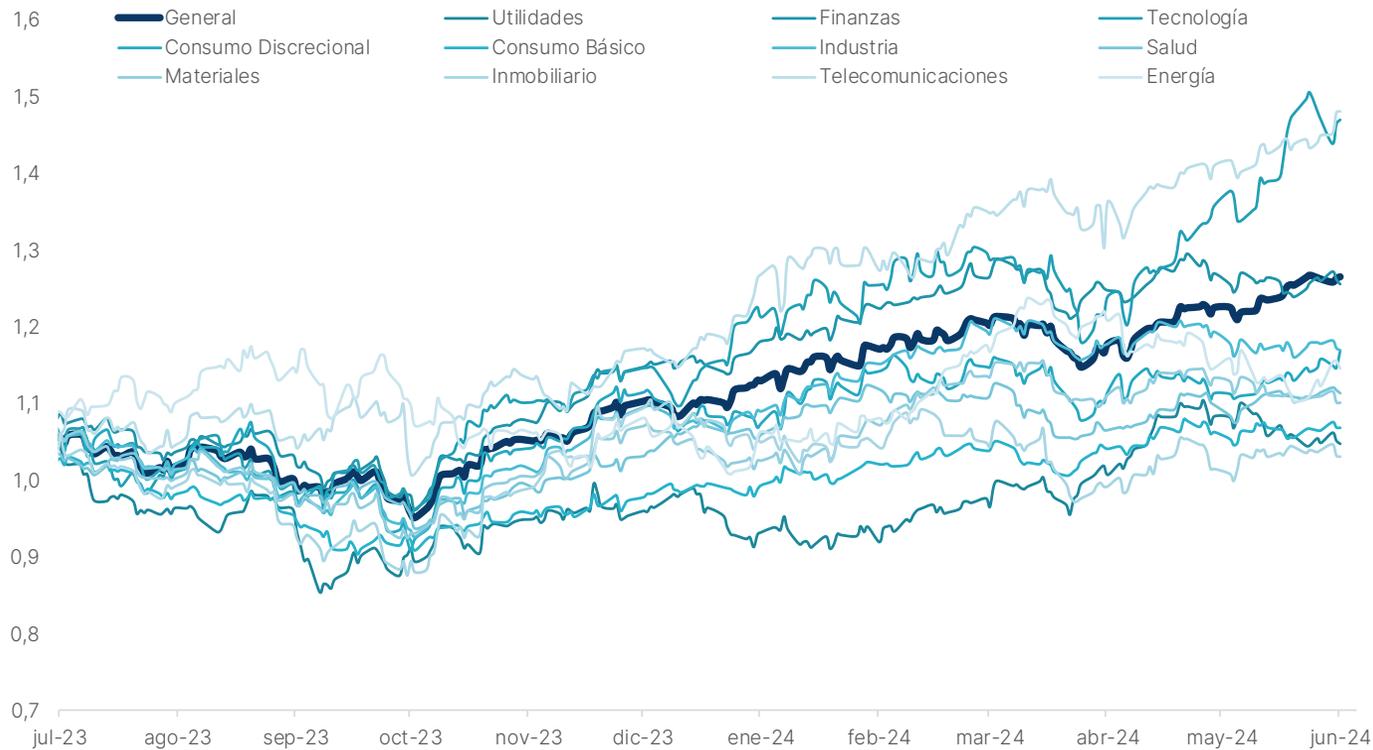
Las repercusiones no tardaron en llegar. E*Trade, un bróker perteneciente a Morgan Stanley considera la posibilidad expulsarlo por posible manipulación de mercado.

Elecciones y mercados

El domingo 2 de junio se realizaron las elecciones presidenciales en México donde fue elegida la primera presidente mujer del país azteca, Claudia Sheinbaum, candidata por el movimiento Morena, fundado por el actual presidente Andrés Manuel López Obrador. La aplastante victoria del oficialismo pone en dudas el régimen de controles y contrapesos del futuro gobierno mexicano. El lunes post-elecciones el ETF EWW de acciones de ese país se desplomó 7,4%.

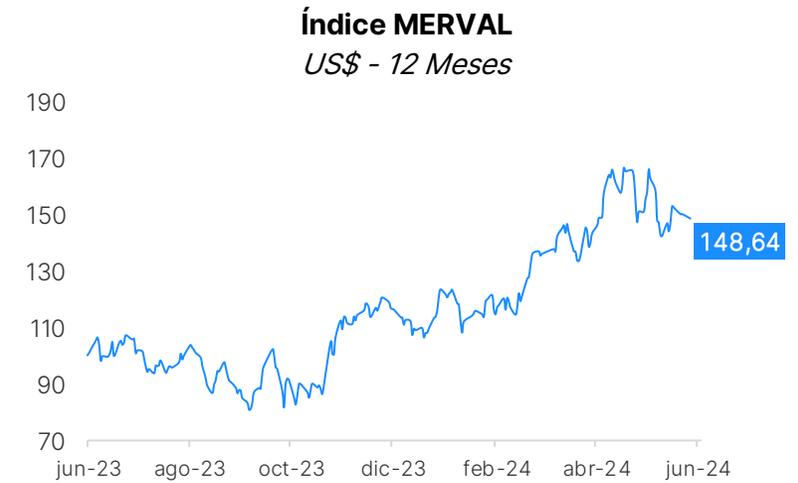
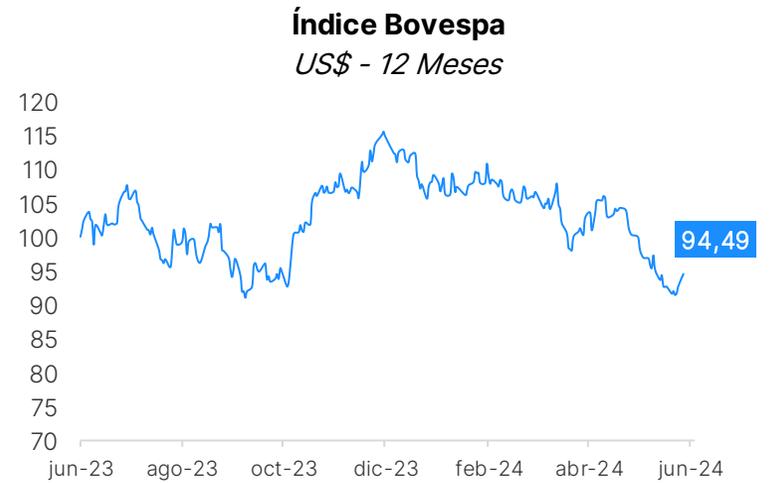
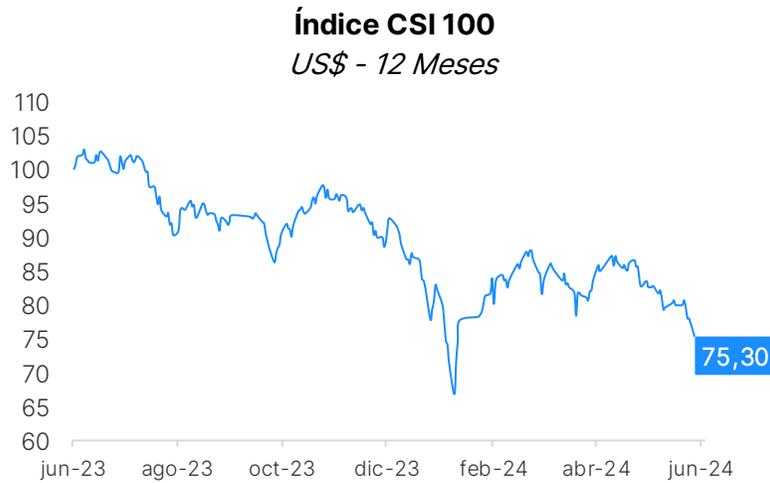
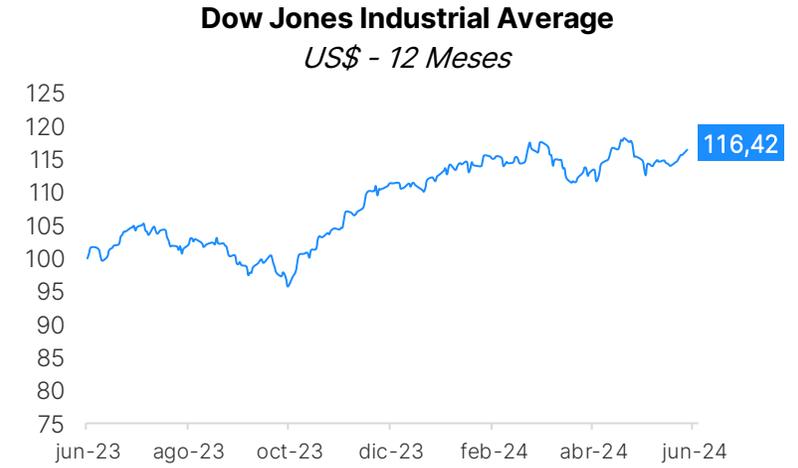
En la India la coalición gobernante también ganó las elecciones, pero por un estrecho margen, siendo que las encuestas preveían una victoria más amplia. Luego de los resultados, el índice de las 50 empresas más grandes del país asiático cayó 5,9%.

Evolución S&P500 Por Sectores



Sector	Performance			
	MTD	1M	YTD	12M
General	4,5%	3,1%	14,7%	26,3%
Utilidades	-2,9%	-2,9%	9,0%	5,2%
Finanzas	0,7%	-0,6%	9,6%	26,2%
Tecnología	9,4%	7,8%	27,9%	46,5%
Consumo Discrecional	3,4%	3,0%	3,7%	14,7%
Consumo Básico	1,9%	0,6%	8,6%	6,9%
Industria	0,2%	-1,8%	7,1%	17,2%
Salud	3,8%	1,8%	7,6%	11,8%
Materiales	-1,8%	-2,8%	3,5%	10,2%
Inmobiliario	1,8%	1,7%	-5,5%	3,2%
Telecomunicaciones	6,1%	4,9%	27,1%	48,0%
Energía	1,3%	0,8%	9,3%	15,6%

Performance | Principales Índices

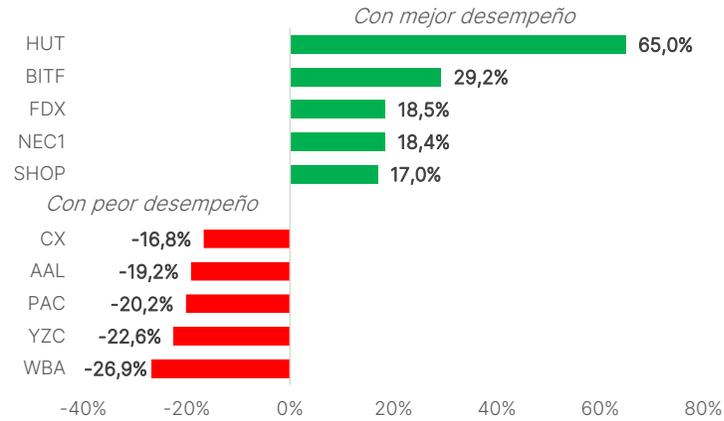


Todos los índices se encuentran expresados en base 100.

CEDEARs de Acciones

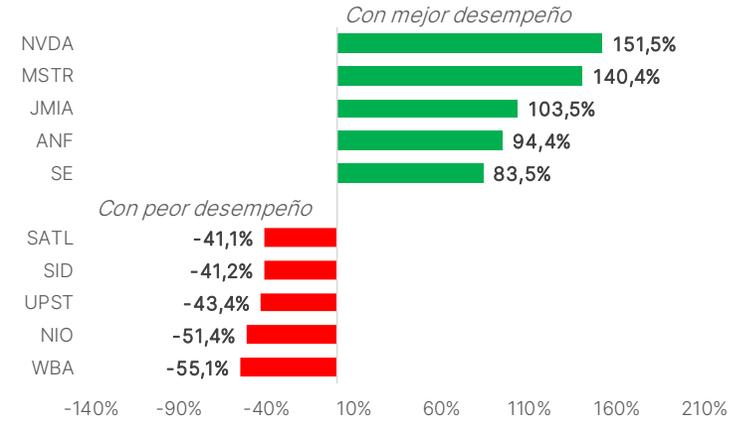
CEDEARs Destacados

1M



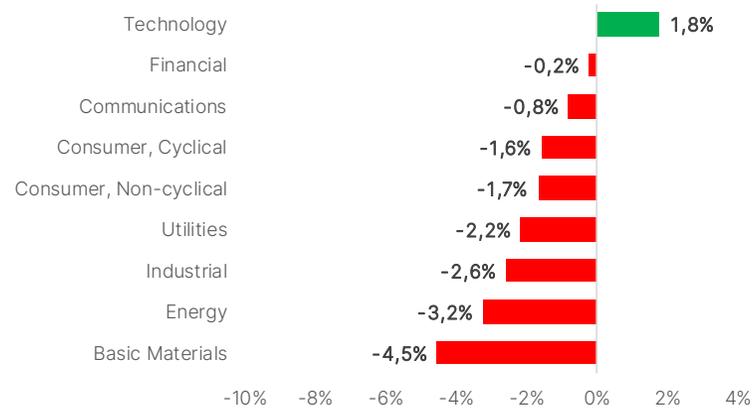
CEDEARs Destacados

YTD



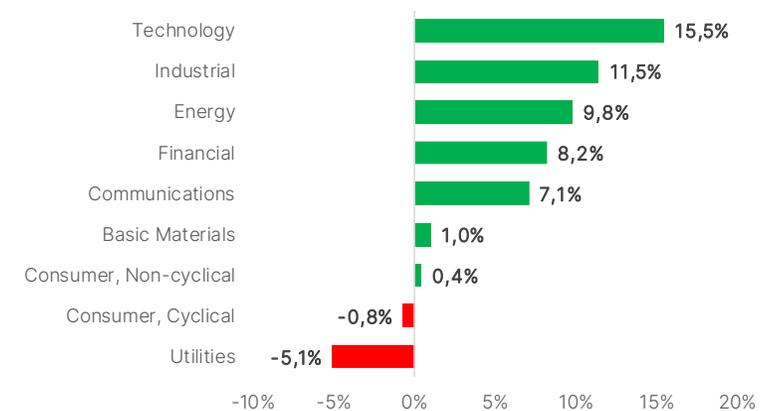
Evolución por Sectores

1M



Evolución por Sectores

YTD



Resumen de Mercado



Descripción					Volumen		Precio		Variaciones			Subyacentes									
Compañía	Ticker BYMA	Sector	País	Ratio	Últimas 40R	Operaciones	Precio	Precio por Acción	1M	YTD	Precio	1M	YTD	Volat. 90D	P/E	Beta	Dvd Yld Est (%)	Recomendaciones de Analistas	Compras/ Total	Target Price (*)	Upside/ Downside
					Mill \$	Media Diaria															
Nvidia Corp	NVDA	Tecnología	USA	24:1	\$ 126.594	\$ 3.165	\$ 6.984	\$ 167.616	21,8%	220,9%	US\$ 125	17,0%	138,5%	57,3%	72,5	1,62	0,0%	72	89%	US\$ 134	8%
Vista Energy Sab De Cv	VIST	Energía	Mexico	3:1	\$ 89.953	\$ 2.249	\$ 20.470	\$ 61.410	8,6%	99,9%	US\$ 46	3,1%	48,5%	37,9%	12,7	0,95	0,0%	11	73%	US\$ 55	20%
Coca-Cola Co/The	KO	Consumo Básico	USA	5:1	\$ 85.712	\$ 2.143	\$ 17.071	\$ 85.353	10,8%	46,5%	US\$ 64	2,8%	8,6%	11,3%	23,4	0,61	3,0%	30	77%	US\$ 68	6%
Apple Inc	AAPL	Tecnología	USA	20:1	\$ 52.077	\$ 1.302	\$ 14.312	\$ 286.240	19,3%	46,1%	US\$ 213	12,3%	8,1%	26,2%	33,2	1,12	0,5%	60	67%	US\$ 213	0%
Mercadolibre Inc	MELI	Comunicaciones	Uruguay	120:1	\$ 38.229	\$ 956	\$ 18.534	\$ 2.224.020	5,6%	35,8%	US\$ 1.653	-2,4%	0,7%	35,3%	74,0	1,42	0,0%	29	90%	US\$ 1.990	20%
Coinbase Global Inc -Class A	COIN	Financiero	USA	27:1	\$ 32.665	\$ 817	\$ 11.190	\$ 302.117	0,2%	61,4%	US\$ 225	-5,4%	22,1%	82,0%	35,4	2,22	0,0%	29	41%	US\$ 251	12%
Alibaba Group Holding-Sp Adr	BABA	Comunicaciones	China	9:1	\$ 25.245	\$ 631	\$ 10.809	\$ 97.281	-4,2%	30,1%	US\$ 72	-10,0%	-3,5%	34,6%	10,0	0,76	3,7%	51	84%	US\$ 106	47%
Tesla Inc	TSLA	Consumo Cíclico	USA	15:1	\$ 25.126	\$ 628	\$ 17.540	\$ 263.100	17,8%	-1,6%	US\$ 196	9,3%	-26,5%	54,4%	88,1	1,57	0,0%	60	42%	US\$ 183	-6%
Microsoft Corp	MSFT	Tecnología	USA	30:1	\$ 24.128	\$ 603	\$ 20.291	\$ 608.715	11,2%	60,4%	US\$ 452	5,2%	19,0%	19,5%	39,1	1,10	0,6%	69	93%	US\$ 491	9%
Alphabet Inc-CI A	GOOGL	Comunicaciones	USA	58:1	\$ 24.031	\$ 601	\$ 4.278	\$ 248.095	12,4%	73,0%	US\$ 185	5,6%	28,3%	28,3%	27,9	1,18	0,1%	-	84%	US\$ 197	7%
Amazon.Com Inc	AMZN	Comunicaciones	USA	144:1	\$ 23.862	\$ 597	\$ 1.854	\$ 266.904	17,3%	64,6%	US\$ 198	9,4%	22,1%	22,7%	53,9	1,27	0,0%	77	96%	US\$ 220	11%
Advanced Micro Devices	AMD	Tecnología	USA	10:1	\$ 23.656	\$ 591	\$ 21.461	\$ 214.610	2,6%	46,0%	US\$ 159	-4,1%	8,7%	48,6%	213,8	1,53	0,0%	64	81%	US\$ 188	18%
Globant Sa	GLOB	Tecnología	Uruguay	6:1	\$ 20.239	\$ 506	\$ 13.478	\$ 80.868	16,0%	-2,4%	US\$ 180	8,1%	-27,0%	36,7%	35,9	1,61	0,0%	24	79%	US\$ 216	20%
Barrick Gold Corp	GOLD	Materiales Básicos	Canada	2:1	\$ 19.320	\$ 483	\$ 11.325	\$ 22.650	5,9%	24,6%	US\$ 17	-0,8%	-7,6%	33,6%	17,7	0,97	2,4%	23	74%	US\$ 22	28%
Petroleo Brasileiro-Spon Adr	PBR	Energía	Brasil	1:1	\$ 18.329	\$ 458	\$ 19.349	\$ 19.349	3,2%	21,2%	US\$ 14	-2,7%	-10,2%	37,2%	2,4	0,53	11,2%	16	44%	US\$ 17	20%
Berkshire Hathaway Inc-CI B	BRKB	Financiero	USA	22:1	\$ 17.561	\$ 439	\$ 24.835	\$ 546.359	5,8%	56,5%	US\$ 407	-0,1%	16,1%	11,8%	7,3	0,83	0,0%	6	67%	US\$ 443	9%
Microstrategy Inc-CI A	MSTR	Tecnología	USA	20:1	\$ 17.238	\$ 431	\$ 102.000	\$ 2.040.000	-4,7%	190,8%	US\$ 1.519	-9,9%	117,2%	125,4%	222,0	1,86	0,0%	6	100%	US\$ 2.018	33%
Meta Platforms Inc-Class A	META	Comunicaciones	USA	24:1	\$ 17.032	\$ 426	\$ 28.909	\$ 693.816	16,4%	89,8%	US\$ 517	8,1%	41,0%	32,8%	26,8	1,24	0,2%	73	86%	US\$ 524	1%
Vale Sa-Sp Adr	VALE	Materiales Básicos	Brasil	2:1	\$ 11.005	\$ 275	\$ 7.464	\$ 14.928	-6,5%	-3,4%	US\$ 11	-12,1%	-28,9%	25,9%	6,3	0,88	14,7%	26	77%	US\$ 16	42%
Bitfarms Ltd/Canada	BITF	Financiero	Canada	1:5	\$ 10.282	\$ 257	\$ 17.599	\$ 17.599	35,5%	25,3%	US\$ 3	29,2%	-7,9%	90,0%	n.a.	2,11	0,0%	7	86%	US\$ 4	63%
Walt Disney Co/The	DISN	Comunicaciones	USA	12:1	\$ 10.197	\$ 255	\$ 11.396	\$ 136.746	7,6%	52,0%	US\$ 102	0,3%	12,9%	25,1%	29,0	1,10	0,3%	44	77%	US\$ 125	22%
Mcdonald'S Corp	MCD	Consumo Cíclico	USA	24:1	\$ 9.910	\$ 248	\$ 14.386	\$ 345.264	6,0%	18,2%	US\$ 257	-0,4%	-12,2%	16,9%	21,6	0,68	2,5%	42	71%	US\$ 310	21%
Nio Inc - Adr	NIO	Consumo Cíclico	China	4:1	\$ 9.231	\$ 231	\$ 1.489	\$ 5.954	-2,6%	-34,4%	US\$ 4	-8,8%	-51,0%	66,8%	n.a.	1,29	0,0%	34	62%	US\$ 7	58%
Walmart Inc	WMT	Consumo Cíclico	USA	18:1	\$ 9.070	\$ 227	\$ 5.053	\$ 90.945	10,5%	76,3%	US\$ 68	3,8%	31,1%	17,8%	29,1	0,64	1,2%	43	91%	US\$ 72	6%

(*) Target Price a 12 meses promedio de Bloomberg

Carteras Estratégicas

Carteras de CEDEARs | High Dividends PPI



Descripcion				Precio ARS			TC Implicito	Volumen Prom. 20D	Precio USD	Volat. 90D	Precio USD		Variacion de Precio USD				
Nombre	Ticker	Pais	Sector	CEDEAR	Ratio	Accion					Min LTM	Max LTM	YTD	12M	3Y	5Y	10Y
Exxon Mobil Corp	XOM	Estados Unidos	Energy	\$ 15.461	10:1	\$ 154.605	\$ 1.346	\$ 131.158.100	US\$ 114,90	18%	US\$ 95,77	US\$ 123,75	15%	10%	90%	50%	14%
Chevron Corp	CVX	Estados Unidos	Energy	\$ 13.139	16:1	\$ 210.216	\$ 1.345	\$ 124.775.400	US\$ 156,32	17%	US\$ 139,62	US\$ 171,70	5%	2%	47%	26%	20%
Barrick Gold Corp	GOLD	Canada	Basic Materials	\$ 11.322	2:1	\$ 22.643	\$ 1.345	\$ 482.996.300	US\$ 16,84	34%	US\$ 13,76	US\$ 18,95	-7%	1%	-31%	7%	-8%
Bank Of America Corp	BAC	Estados Unidos	Financial	\$ 13.202	2:1	\$ 26.403	\$ 673	\$ 77.526.020	US\$ 39,25	20%	US\$ 24,96	US\$ 40,34	17%	39%	-9%	35%	155%
Coca-Cola Co/The	KO	Estados Unidos	Consumer, Non-cyclical	\$ 17.187	5:1	\$ 85.933	\$ 1.345	\$ 2.142.808.000	US\$ 63,91	11%	US\$ 51,55	US\$ 64,36	8%	5%	16%	26%	51%
Johnson & Johnson	JNJ	Estados Unidos	Consumer, Non-cyclical	\$ 13.052	15:1	\$ 195.780	\$ 1.343	\$ 154.931.200	US\$ 145,80	16%	US\$ 143,13	US\$ 175,97	-7%	-11%	-12%	5%	39%
Procter & Gamble Co/The	PG	Estados Unidos	Consumer, Non-cyclical	\$ 14.949	15:1	\$ 224.228	\$ 1.346	\$ 97.302.520	US\$ 166,62	11%	US\$ 141,45	US\$ 169,41	14%	11%	25%	52%	112%
Verizon Communications Inc	VZ	Estados Unidos	Communications	\$ 13.704	4:1	\$ 54.814	\$ 1.343	\$ 42.927.120	US\$ 40,82	18%	US\$ 30,14	US\$ 43,42	8%	12%	-28%	-29%	-17%
Jpmorgan Chase & Co	JPM	Estados Unidos	Financial	\$ 17.872	15:1	\$ 268.080	\$ 1.346	\$ 98.906.930	US\$ 199,17	21%	US\$ 135,19	US\$ 205,88	17%	43%	20%	78%	246%
Dow Inc	DOW	Estados Unidos	Basic Materials	\$ 11.868	6:1	\$ 71.208	\$ 1.345	\$ 18.607.680	US\$ 52,96	17%	US\$ 47,26	US\$ 60,69	-3%	1%	-25%	7%	n.a.

Descripcion		Fundamentals								Ratio						Mkt Cap (US\$M)	Precio Target	Potencial Upside
Nombre	Ticker	Moneda	LTM Revenue	LTM EBITDA	LTM NI	EBITDA Mgn	Profit Mgn	ROE	Beta	Div. Yield	P/E Ratio	P/S Ratio	P/B Ratio	EV/EBITDA				
Exxon Mobil Corp	XOM	USD	331.464	60.832	32.800	18,4%	9,9%	16,2%	0,72	3,3%	13,1	1,4	2,2	6,7	515.433	US\$ 131,85	15%	
Chevron Corp	CVX	USD	194.651	42.307	20.296	21,7%	10,4%	12,7%	0,78	4,0%	13,4	1,5	1,8	6,1	288.773	US\$ 184,20	18%	
Barrick Gold Corp	GOLD	USD	11.501	5.006	1.447	43,5%	12,6%	6,3%	0,97	2,4%	17,7	2,6	1,3	6,3	29.565	US\$ 21,67	29%	
Bank Of America Corp	BAC	USD	179.518	n.a.	25.028	n.a.	13,9%	9,0%	1,12	2,4%	13,2	1,7	1,2	n.a.	306.950	US\$ 40,54	3%	
Coca-Cola Co/The	KO	USD	46.074	11.189	10.784	24,3%	23,4%	41,8%	0,61	3,0%	23,5	6,0	10,4	20,1	275.321	US\$ 67,66	6%	
Johnson & Johnson	JNJ	USD	85.648	29.393	38.476	34,3%	44,9%	54,6%	0,51	3,3%	18,9	4,2	5,0	11,1	350.894	US\$ 171,20	17%	
Procter & Gamble Co/The	PG	USD	84.060	21.663	15.127	25,8%	18,0%	32,0%	0,64	2,3%	24,0	4,7	8,0	18,3	393.246	US\$ 171,83	3%	
Verizon Communications Inc	VZ	USD	134.043	40.565	11.307	30,3%	8,4%	12,1%	0,64	6,5%	9,1	1,3	1,8	7,1	171.822	US\$ 45,45	11%	
Jpmorgan Chase & Co	JPM	USD	251.073	n.a.	50.349	n.a.	20,1%	16,7%	0,94	2,1%	11,8	2,3	1,9	n.a.	571.950	US\$ 211,32	6%	
Dow Inc	DOW	USD	43.536	5.228	1.198	12,0%	2,8%	6,2%	1,00	5,3%	23,7	0,9	2,0	8,2	37.245	US\$ 60,95	15%	

Carteras de CEDEARs | The Magnificent Seven



Descripcion				Precio ARS			TC Implicito	Volumen Prom. 20D	Precio USD	Volat. 90D	Precio USD		Variacion de Precio USD				
Nombre	Ticker	Pais	Sector	CEDEAR	Ratio	Accion					Min LTM	Max LTM	YTD	12M	3Y	5Y	10Y
Apple Inc	AAPL	Estados Unidos	Technology	\$ 14.351	20:1	\$ 287.010	\$ 1.341	\$ 1.301.926.000	US\$ 214,10	26%	US\$ 164,08	US\$ 220,20	11%	14%	72%	333%	822%
Amazon.Com Inc	AMZN	Estados Unidos	Communications	\$ 1.848	144:1	\$ 266.112	\$ 1.345	\$ 596.543.200	US\$ 197,85	23%	US\$ 118,35	US\$ 199,84	30%	53%	23%	109%	1118%
Alphabet Inc-CI A	GOOGL	Estados Unidos	Communications	\$ 4.303	58:1	\$ 249.545	\$ 1.346	\$ 600.773.500	US\$ 185,41	28%	US\$ 115,35	US\$ 186,05	33%	57%	56%	242%	534%
Meta Platforms Inc-Class A	META	Estados Unidos	Communications	\$ 29.051	24:1	\$ 697.212	\$ 1.342	\$ 425.789.400	US\$ 519,56	33%	US\$ 274,38	US\$ 531,49	47%	81%	58%	169%	672%
Microsoft Corp	MSFT	Estados Unidos	Technology	\$ 20.310	30:1	\$ 609.285	\$ 1.345	\$ 603.205.800	US\$ 452,85	19%	US\$ 309,45	US\$ 456,17	20%	35%	83%	238%	986%
Nvidia Corp	NVDA	Estados Unidos	Technology	\$ 6.916	24:1	\$ 165.972	\$ 1.339	\$ 3.164.855.000	US\$ 123,99	57%	US\$ 39,23	US\$ 140,76	150%	196%	662%	2920%	26651%
Tesla Inc	TSLA	Estados Unidos	Consumer, Cyclical	\$ 17.682	15:1	\$ 265.230	\$ 1.343	\$ 628.152.200	US\$ 197,42	54%	US\$ 138,80	US\$ 299,29	-21%	-21%	-5%	1225%	1134%

Descripcion		Fundamentals							Ratio						Mkt Cap (US\$M)	Precio Target	Potencial Upside
Nombre	Ticker	Moneda	LTM Revenue	LTM EBITDA	LTM NI	EBITDA Mgn	Profit Mgn	ROE	Beta	Div. Yield	P/E Ratio	P/S Ratio	P/B Ratio	EV/EBITDA			
Apple Inc	AAPL	USD	381.623	129.629	100.389	34,0%	26,3%	147,2%	1,12	0,5%	33,3	8,7	44,3	24,1	3.283.027	US\$ 213,45	0%
Amazon.Com Inc	AMZN	USD	590.740	107.476	37.684	18,2%	6,4%	20,3%	1,27	0,0%	53,9	3,5	9,5	15,8	2.058.951	US\$ 220,31	11%
Alphabet Inc-CI A	GOOGL	USD	318.146	117.020	82.406	36,8%	25,9%	29,8%	1,18	0,1%	28,0	7,3	7,8	15,8	2.300.070	US\$ 196,74	3%
Meta Platforms Inc-Class A	META	USD	142.711	67.437	45.757	47,3%	32,1%	33,4%	1,24	0,2%	26,9	9,3	8,8	14,7	1.318.040	US\$ 524,13	1%
Microsoft Corp	MSFT	USD	236.584	128.780	86.181	54,4%	36,4%	38,5%	1,10	0,6%	39,2	14,2	13,3	25,9	3.365.720	US\$ 491,20	3%
Nvidia Corp	NVDA	USD	79.774	49.565	42.597	62,1%	53,4%	115,7%	1,62	0,0%	72,2	38,3	62,4	38,5	3.050.154	US\$ 134,01	3%
Tesla Inc	TSLA	USD	94.745	12.265	13.613	12,9%	14,4%	24,2%	1,57	0,0%	88,8	6,6	9,8	42,4	629.611	US\$ 183,49	-7%

Carteras de CEDEARs | Low Beta USA



Descripcion				Precio ARS			TC Implicito	Volumen Prom. 20D	Precio USD	Volat. 90D	Precio USD		Variacion de Precio USD				
Nombre	Ticker	Pais	Sector	CEDEAR	Ratio	Accion					Min LTM	Max LTM	YTD	12M	3Y	5Y	10Y
Unitedhealth Group Inc	UNH	Estados Unidos	Consumer, Non-cyclical	\$ 19.832	33:1	\$ 654.456	\$ 1.345	\$ 59.279.910	US\$ 486,44	25%	US\$ 436,38	US\$ 554,70	-8%	1%	20%	99%	495%
Merck & Co. Inc.	MRK	Estados Unidos	Consumer, Non-cyclical	\$ 34.798	5:1	\$ 173.990	\$ 1.340	\$ 19.641.690	US\$ 129,82	17%	US\$ 99,14	US\$ 134,63	19%	15%	81%	62%	135%
Johnson & Johnson	JNJ	Estados Unidos	Consumer, Non-cyclical	\$ 13.052	15:1	\$ 195.780	\$ 1.343	\$ 154.931.200	US\$ 145,80	16%	US\$ 143,13	US\$ 175,97	-7%	-11%	-12%	5%	39%
Abbvie Inc	ABBV	Estados Unidos	Consumer, Non-cyclical	\$ 22.711	10:1	\$ 227.105	\$ 1.344	\$ 20.322.580	US\$ 168,99	21%	US\$ 130,96	US\$ 182,89	9%	27%	51%	132%	199%
Bristol-Myers Squibb Co	BMJ	Estados Unidos	Consumer, Non-cyclical	\$ 18.590	3:1	\$ 55.770	\$ 1.344	\$ 32.721.280	US\$ 41,51	25%	US\$ 39,63	US\$ 65,38	-19%	-36%	-36%	-8%	-14%
Pepsico Inc	PEP	Estados Unidos	Consumer, Non-cyclical	\$ 12.439	18:1	\$ 223.902	\$ 1.347	\$ 90.624.780	US\$ 166,26	17%	US\$ 155,83	US\$ 192,38	-2%	-11%	13%	27%	86%
Hershey Co/The	HSY	Estados Unidos	Consumer, Non-cyclical	\$ 11.777	21:1	\$ 247.317	\$ 1.346	\$ 19.065.040	US\$ 183,68	23%	US\$ 178,82	US\$ 261,58	-1%	-29%	6%	37%	89%
Freddie Mac	FMCC	Estados Unidos	Financial	\$ 214	1:1	\$ 214	\$ 172	#N/A N/A	US\$ 1,25	81%	US\$ 0,43	US\$ 1,75	46%	182%	-45%	-52%	-68%
Colgate-Palmolive Co	CL	Estados Unidos	Consumer, Non-cyclical	\$ 43.864	3:1	\$ 131.592	\$ 1.340	\$ 3.530.402	US\$ 98,17	12%	US\$ 67,62	US\$ 99,08	23%	30%	19%	37%	44%
Rtx Corp	RTX	Estados Unidos	Industrial	\$ 27.066	5:1	\$ 135.330	\$ 1.345	\$ 4.240.574	US\$ 100,62	14%	US\$ 68,56	US\$ 108,65	20%	4%	13%	31%	48%

Descripcion		Fundamentals							Ratio						Mkt Cap (US\$M)	Precio Target	Potencial Upside
Nombre	Ticker	Moneda	LTM Revenue	LTM EBITDA	LTM NI	EBITDA Mgn	Profit Mgn	ROE	Beta	Div. Yield	P/E Ratio	P/S Ratio	P/B Ratio	EV/EBITDA			
Unitedhealth Group Inc	UNH	USD	379.487	36.202	15.361	9,5%	4,0%	18,3%	0,39	1,6%	29,1	1,2	5,2	12,8	447.712	US\$ 572,74	18%
Merck & Co. Inc.	MRK	USD	61.402	8.117	2.306	13,2%	3,8%	5,3%	0,42	2,3%	142,6	5,4	8,1	12,3	328.809	US\$ 143,96	11%
Johnson & Johnson	JNJ	USD	85.648	29.393	38.476	34,3%	44,9%	54,6%	0,51	3,3%	9,1	4,1	5,0	11,1	350.894	US\$ 171,20	17%
Abbvie Inc	ABBV	USD	54.403	21.432	5.993	39,4%	11,0%	55,9%	0,52	3,6%	49,8	5,5	37,3	13,9	298.414	US\$ 183,85	9%
Bristol-Myers Squibb Co	BMJ	USD	45.534	3.353	-6.148	7,4%	-13,5%	-25,5%	0,55	5,6%	-13,7	1,8	5,1	17,6	84.145	US\$ 52,33	26%
Pepsico Inc	PEP	USD	91.875	15.073	9.184	16,4%	10,0%	50,9%	0,56	3,1%	24,9	2,5	12,0	14,9	228.572	US\$ 185,68	12%
Hershey Co/The	HSY	USD	11.430	3.326	2.072	29,1%	18,1%	54,8%	0,56	2,8%	17,9	3,2	9,0	13,8	37.145	US\$ 207,65	13%
Freddie Mac	FMCC	USD	112.120	n.a.	11.309	n.a.	10,1%	n.a.	0,57	0,0%	0,4	0,0	n.a.	n.a.	4.026	US\$ 1,63	31%
Colgate-Palmolive Co	CL	USD	19.752	4.711	2.611	23,9%	13,2%	n.a.	0,58	2,0%	30,8	4,1	350,2	17,7	80.543	US\$ 98,00	0%
Rtx Corp	RTX	USD	71.011	7.945	3.478	11,2%	4,9%	5,2%	0,61	2,4%	38,5	1,9	2,2	13,7	133.775	US\$ 106,86	6%

Carteras de CEDEARs | Low Price/Earnings USA



Descripcion				Precio ARS			TC Implicito	Volumen Prom. 20D	Precio USD	Volat. 90D	Precio USD		Variacion de Precio USD				
Nombre	Ticker	Pais	Sector	CEDEAR	Ratio	Accion					Min LTM	Max LTM	YTD	12M	3Y	5Y	10Y
Walgreens Boots Alliance Inc	WBA	Estados Unidos	Consumer, Cyclical	\$ 5.420	3:1	\$ 16.259	\$ 1.334	\$ 27.881.460	US\$ 12,19	58%	US\$ 11,68	US\$ 31,32	-53%	-57%	-77%	-78%	-84%
American Airlines Group Inc	AAL	Estados Unidos	Consumer, Cyclical	\$ 7.584	2:1	\$ 15.167	\$ 1.345	\$ 179.989.900	US\$ 11,28	42%	US\$ 10,86	US\$ 19,08	-18%	-35%	-54%	-65%	-74%
General Motors Co	GM	Estados Unidos	Consumer, Cyclical	\$ 10.209	6:1	\$ 61.251	\$ 1.344	\$ 38.662.310	US\$ 45,58	24%	US\$ 26,30	US\$ 49,35	27%	22%	-24%	18%	26%
Ford Motor Co	F	Estados Unidos	Consumer, Cyclical	\$ 16.475	1:1	\$ 16.475	\$ 1.347	\$ 45.649.130	US\$ 12,23	30%	US\$ 9,63	US\$ 15,42	0%	-15%	-17%	20%	-29%
Berkshire Hathaway Inc-CI B	BRKB	Estados Unidos	Financial	\$ 24.940	22:1	\$ 548.680	\$ 1.345	\$ 439.018.000	US\$ 407,95	12%	US\$ 330,58	US\$ 430,00	14%	22%	41%	91%	222%
United States Steel Corp	X	Estados Unidos	Basic Materials	\$ 16.501	3:1	\$ 49.502	\$ 1.345	\$ 42.005.290	US\$ 36,80	36%	US\$ 22,26	US\$ 50,20	-24%	49%	38%	140%	41%
At&T Inc	T	Estados Unidos	Communications	\$ 8.401	3:1	\$ 25.202	\$ 1.344	\$ 43.810.520	US\$ 18,75	18%	US\$ 13,43	US\$ 18,81	12%	18%	-15%	-26%	-30%
Nucor Corp	NUE	Estados Unidos	Basic Materials	\$ 13.000	16:1	\$ 208.000	\$ 1.344	\$ 1.903.174	US\$ 154,71	26%	US\$ 140,08	US\$ 203,00	-11%	-4%	40%	181%	214%
Bunge Global Sa	BNG	Estados Unidos	Consumer, Non-cyclical	\$ 28.814	5:1	\$ 144.070	\$ 1.338	\$ 10.385.110	US\$ 107,64	23%	US\$ 86,10	US\$ 116,59	7%	16%	20%	93%	42%
Bristol-Myers Squibb Co	BMY	Estados Unidos	Consumer, Non-cyclical	\$ 18.590	3:1	\$ 55.770	\$ 1.344	\$ 32.721.280	US\$ 41,51	25%	US\$ 39,63	US\$ 65,38	-19%	-36%	-36%	-8%	-14%

Descripcion		Fundamentals							Ratio						Mkt Cap (US\$M)	Precio Target	Potencial Upside
Nombre	Ticker	Moneda	LTM Revenue	LTM EBITDA	LTM NI	EBITDA Mgn	Profit Mgn	ROE	Beta	Div. Yield	P/E Ratio	P/S Ratio	P/B Ratio	EV/EBITDA			
Walgreens Boots Alliance Inc	WBA	USD	145.532	-8.346	-5.811	-5,7%	-4,0%	-34,8%	0,94	12,0%	5,3	0,1	0,8	10,5	10.516	US\$ 20,00	64%
American Airlines Group Inc	AAL	USD	53.169	4.523	500	8,5%	0,9%	n.a.	1,16	0,0%	5,4	0,1	n.a.	7,3	7.372	US\$ 15,14	34%
General Motors Co	GM	USD	174.870	22.332	10.711	12,8%	6,1%	15,6%	1,35	0,9%	5,7	0,3	0,8	2,7	51.979	US\$ 55,68	22%
Ford Motor Co	F	USD	177.494	12.974	3.922	7,3%	2,2%	9,2%	1,39	4,9%	6,5	0,3	1,1	2,8	48.826	US\$ 14,23	16%
Berkshire Hathaway Inc-CI B	BRKB	USD	410.931	107.046	73.421	26,0%	17,9%	13,6%	0,83	0,0%	7,3	2,1	1,0	n.a.	880.941	US\$ 443,00	9%
United States Steel Corp	X	USD	17.743	1.677	867	9,5%	4,9%	8,1%	1,28	0,5%	7,8	0,5	0,7	6,5	8.274	US\$ 43,71	19%
At&T Inc	T	USD	122.317	46.681	13.617	38,2%	11,1%	13,2%	0,70	5,9%	8,1	1,1	1,3	6,6	134.441	US\$ 19,94	6%
Nucor Corp	NUE	USD	34.141	7.004	4.233	20,5%	12,4%	21,3%	1,28	1,4%	8,4	1,1	1,8	7,9	37.094	US\$ 180,92	17%
Bunge Global Sa	BNG	USD	57.629	3.200	1.855	5,6%	3,2%	18,1%	0,57	2,5%	8,5	0,3	1,4	7,6	15.241	US\$ 116,38	8%
Bristol-Myers Squibb Co	BMY	USD	45.534	3.353	-6.148	7,4%	-13,5%	-25,5%	0,55	5,6%	9,7	1,8	5,1	17,6	84.145	US\$ 52,33	26%

Carteras de CEDEARs | Portfolio Warren Buffett/BRKB



Nombre	Descripcion			Precio ARS			TC Implicito	Volumen Prom. 20D	Precio USD	Volat. 90D	Precio USD		Variacion de Precio USD				
	Ticker	Pais	Sector	CEDEAR	Ratio	Accion					Min LTM	Max LTM	YTD	12M	3Y	5Y	10Y
Apple Inc	AAPL	Estados Unidos	Technology	\$ 14.351	20:1	\$ 287.010	\$ 1.341	\$ 1.301.926.000	US\$ 214,10	26%	US\$ 164,08	US\$ 220,20	11%	14%	72%	333%	822%
American Express Co	AXP	Estados Unidos	Financial	\$ 20.491	15:1	\$ 307.365	\$ 1.346	\$ 52.206.370	US\$ 228,40	20%	US\$ 140,91	US\$ 244,41	22%	36%	39%	85%	141%
Bank Of America Corp	BAC	Estados Unidos	Financial	\$ 13.202	2:1	\$ 26.403	\$ 673	\$ 77.526.020	US\$ 39,25	20%	US\$ 24,96	US\$ 40,34	17%	39%	-9%	35%	155%
Chevron Corp	CVX	Estados Unidos	Energy	\$ 13.139	16:1	\$ 210.216	\$ 1.345	\$ 124.775.400	US\$ 156,32	17%	US\$ 139,62	US\$ 171,70	5%	2%	47%	26%	20%
Coca-Cola Co/The	KO	Estados Unidos	Consumer, Non-cyclical	\$ 17.187	5:1	\$ 85.933	\$ 1.345	\$ 2.142.808.000	US\$ 63,91	11%	US\$ 51,55	US\$ 64,36	8%	5%	16%	26%	51%
Occidental Petroleum Corp	OXY	Estados Unidos	Energy	\$ 16.822	5:1	\$ 84.108	\$ 1.342	\$ 72.135.630	US\$ 62,69	19%	US\$ 55,12	US\$ 71,19	5%	10%	120%	25%	-36%

Descripcion		Fundamentals							Ratio						Current Mkt Cap	Precio Target	Potencial Upside
Nombre	Ticker	Currency	LTM Revenue	LTM EBITDA	LTM NI	EBITDA Mgn	Profit Mgn	ROE	Beta	Div. Yield	P/E Ratio	P/S Ratio	P/B Ratio	EV/EBITDA			
Apple Inc	AAPL	USD	381.623	129.629	100.389	34,0%	26,3%	147,2%	1,12	0,5%	33,3	8,7	44,3	24,1	3.283.027	US\$ 213,45	0%
American Express Co	AXP	USD	69.457	20.554	8.995	29,6%	13,0%	32,4%	1,12	1,1%	18,8	2,4	5,7	10,0	164.289	US\$ 237,67	4%
Bank Of America Corp	BAC	USD	179.518	n.a.	25.028	n.a.	13,9%	9,0%	1,12	2,4%	13,2	1,7	1,2	n.a.	306.950	US\$ 40,54	3%
Chevron Corp	CVX	USD	194.651	42.307	20.296	21,7%	10,4%	12,7%	0,78	4,0%	13,4	1,5	1,8	6,1	288.773	US\$ 184,20	18%
Coca-Cola Co/The	KO	USD	46.074	11.189	10.784	24,3%	23,4%	41,8%	0,61	3,0%	23,5	6,0	10,4	20,1	275.321	US\$ 67,66	6%
Occidental Petroleum Corp	OXY	USD	27.007	12.652	4.321	46,8%	16,0%	16,6%	0,73	1,3%	19,3	2,1	2,5	5,8	55.583	US\$ 72,04	15%

Carteras de CEDEARs | Exposición Brasil



Descripcion				Precio ARS			TC Implicito	Volumen Prom. 20D	Precio USD	Volat. 90D	Precio USD		Variacion de Precio USD				
Nombre	Ticker	Pais	Sector	CEDEAR	Ratio	Accion					Min LTM	Max LTM	YTD	12M	3Y	5Y	10Y
Ambev Sa-Adr	ABEV	Brasil	Consumer, Non-cyclical	\$ 8.427	1:3	\$ 2.809	\$ 1.344	\$ 18.208.130	US\$ 2,09	25%	US\$ 2,05	US\$ 3,22	-25%	-34%	-43%	-55%	-70%
Banco Bradesco-Adr	BBD	Brasil	Financial	\$ 3.025	1:1	\$ 3.025	\$ 1.338	\$ 179.520.500	US\$ 2,26	22%	US\$ 2,21	US\$ 3,65	-35%	-34%	-52%	-69%	-60%
Banco Santander Brasil-Ads	BSBR	Brasil	Financial	\$ 6.807	1:1	\$ 6.807	\$ 1.348	\$ 3.532.967	US\$ 5,05	26%	US\$ 4,90	US\$ 6,66	-23%	-21%	-37%	-56%	-24%
Brf Sa-Adr	BRFS	Brasil	Consumer, Non-cyclical	\$ 16.226	1:3	\$ 5.409	\$ 1.345	\$ 21.751.570	US\$ 4,02	45%	US\$ 1,73	US\$ 4,03	45%	120%	-26%	-47%	-83%
Cia Siderurgica Nacl-Sp Adr	SID	Brasil	Basic Materials	\$ 24.950	1:8	\$ 3.119	\$ 1.344	\$ 6.704.520	US\$ 2,32	39%	US\$ 2,11	US\$ 4,03	-41%	-16%	-75%	-46%	-46%
Embraer Sa-Spon Adr	ERJ	Brasil	Industrial	\$ 37.199	1:1	\$ 37.199	\$ 1.344	\$ 12.911.330	US\$ 27,67	42%	US\$ 12,48	US\$ 31,12	50%	90%	100%	37%	-24%
Gerdau Sa -Spon Adr	GGB	Brasil	Basic Materials	\$ 17.805	1:4	\$ 4.451	\$ 1.349	\$ 9.221.945	US\$ 3,30	33%	US\$ 3,06	US\$ 5,13	-18%	-25%	-37%	7%	-29%
Itau Unibanco H-Spon Prf Adr	ITUB	Brasil	Financial	\$ 7.935	1:1	\$ 7.935	\$ 1.345	\$ 10.824.120	US\$ 5,90	26%	US\$ 5,12	US\$ 7,27	-15%	1%	22%	-24%	-10%
Nu Holdings Ltd/Cayman Isl-A	NU	Brasil	Financial	\$ 8.706	#N/D	#N/D	#N/D	\$ 116.407.900	US\$ 12,92	35%	US\$ 6,61	US\$ 12,97	55%	69%	n.a.	n.a.	n.a.
Petroleo Brasileiro-Spon Adr	PBR	Brasil	Energy	\$ 19.491	1:1	\$ 19.491	\$ 1.345	\$ 458.213.500	US\$ 14,49	37%	US\$ 13,02	US\$ 17,91	-9%	2%	36%	-7%	-1%
Telefonica Brasil-Adr	VIV	Brasil	Communications	\$ 11.186	1:1	\$ 11.186	\$ 1.343	\$ 668.303	US\$ 8,33	26%	US\$ 8,09	US\$ 11,23	-22%	-5%	-6%	-36%	-59%
Ultrapar Particpac-Spon Adr	UGP	Brasil	Energy	\$ 5.385	1:1	\$ 5.385	\$ 1.336	\$ 744.218	US\$ 4,03	31%	US\$ 3,40	US\$ 6,35	-26%	10%	-1%	-23%	-66%
Vale Sa-Sp Adr	VALE	Brasil	Basic Materials	\$ 7.501	2:1	\$ 15.002	\$ 1.344	\$ 275.126.600	US\$ 11,16	26%	US\$ 10,99	US\$ 16,08	-30%	-20%	-50%	-17%	-16%
Suzano Sa - Spon Adr	SUZ	Brasil	Basic Materials	\$ 14.024	1:1	\$ 14.024	\$ 1.347	\$ 1.360.735	US\$ 10,41	40%	US\$ 8,78	US\$ 12,98	-8%	11%	-10%	22%	n.a.
Centrais Eletricas Br-Sp Adr	EBR	Brasil	Utilities	\$ 34.400	1:4	\$ 8.600	\$ 1.319	\$ 1.343.520	US\$ 6,52	29%	US\$ 6,21	US\$ 9,11	-24%	-18%	-25%	-29%	123%
Companhia Paranaense De Ener	ELP	Brasil	Utilities	\$ 27.620	1:3	\$ 9.207	\$ 1.332	\$ 950.117	US\$ 6,91	28%	US\$ 6,26	US\$ 8,91	-19%	4%	41%	33%	10%
Cia Saneamento Basico De-Adr	SBS	Brasil	Utilities	\$ 36.211	1:2	\$ 18.105	\$ 1.339	\$ 1.888.596	US\$ 13,52	29%	US\$ 10,76	US\$ 17,14	-11%	17%	79%	11%	26%

Descripcion		Fundamentals								Ratio					Current Mkt Cap	Precio Target	Potencial Upside
Nombre	Ticker	Currency	LTM Revenue	LTM EBITDA	LTM NI	EBITDA Mgn	Profit Mgn	ROE	Beta	Div. Yield	P/E Ratio	P/S Ratio	EV/EBITDA				
Ambev Sa-Adr	ABEV	BRL	16.113	5.163	2.940	32,0%	18,2%	16,9%	0,65	7,2%	11,2	2,0	6,2	32.934	US\$ 3,27	56%	
Banco Bradesco-Adr	BBD	BRL	50.075	n.a.	3.052	n.a.	6,1%	9,5%	0,44	11,5%	7,5	0,5	n.a.	22.825	US\$ 3,43	52%	
Banco Santander Brasil-Ads	BSBR	BRL	31.041	n.a.	1.933	n.a.	6,2%	9,6%	0,53	6,4%	9,8	0,6	n.a.	18.930	US\$ 7,17	42%	
Brf Sa-Adr	BRFS	BRL	10.910	1.043	-99	9,6%	-0,9%	-3,8%	0,65	0,0%	-68,1	0,6	6,2	6.764	US\$ 4,07	1%	
Cia Siderurgica Nacl-Sp Adr	SID	BRL	8.886	1.692	4	19,0%	0,0%	0,1%	1,28	12,5%	820,8	0,3	4,5	3.077	US\$ 2,85	23%	
Embraer Sa-Spon Adr	ERJ	BRL	5.440	590	262	10,8%	4,8%	9,7%	1,22	0,0%	19,5	0,9	9,8	5.122	US\$ 31,77	15%	
Gerdau Sa -Spon Adr	GGB	BRL	13.432	2.315	1.285	17,2%	9,6%	12,6%	0,93	6,8%	5,2	0,5	3,9	6.694	US\$ 4,90	48%	
Itau Unibanco H-Spon Prf Adr	ITUB	BRL	64.364	n.a.	7.209	n.a.	11,2%	19,9%	0,62	7,9%	7,5	0,8	n.a.	53.911	US\$ 7,32	24%	
Nu Holdings Ltd/Cayman Isl-A	NU	USD	8.029	3.889	1.031	48,4%	12,8%	18,2%	0,85	0,0%	59,9	7,7	20,1	61.772	US\$ 12,95	0%	
Petroleo Brasileiro-Spon Adr	PBR	BRL	99.469	49.255	22.331	49,5%	22,4%	27,2%	0,53	11,2%	4,1	0,9	2,7	92.239	US\$ 17,25	19%	
Telefonica Brasil-Adr	VIV	BRL	10.730	4.390	1.032	40,9%	9,6%	7,4%	0,67	6,0%	13,3	1,3	3,7	13.766	US\$ 11,14	34%	
Ultrapar Particpac-Spon Adr	UGP	BRL	25.522	1.219	529	4,8%	2,1%	20,3%	0,73	3,3%	8,5	0,2	5,7	4.495	US\$ 5,68	41%	
Vale Sa-Sp Adr	VALE	BRL	41.786	16.841	7.848	40,3%	18,8%	20,5%	0,88	14,6%	6,3	1,2	3,6	49.550	US\$ 15,74	41%	
Suzano Sa - Spon Adr	SUZ	BRL	7.691	3.959	1.838	51,5%	23,9%	21,9%	0,84	2,3%	7,4	1,8	6,6	13.576	US\$ 14,10	35%	
Centrais Eletricas Br-Sp Adr	EBR	BRL	7.434	3.031	890	40,8%	12,0%	3,9%	0,71	1,2%	17,1	2,1	5,9	15.247	US\$ 11,10	70%	
Companhia Paranaense De Ener	ELP	BRL	4.437	919	439	20,7%	9,9%	9,4%	0,63	5,3%	11,1	1,1	6,8	4.873	US\$ 10,80	56%	
Cia Saneamento Basico De-Adr	SBS	BRL	5.359	1.923	730	35,9%	13,6%	12,3%	0,75	2,0%	12,7	1,7	6,2	9.241	US\$ 18,00	33%	

Ficha Educativa sobre CEDEARs

Moneda de inversión: Pesos y Dólares

Monto de inversión: Bajo

Riesgo: Internacional (Bajo/Moderado/Alto)

Horizonte de inversión: Mediano/ Largo plazo

¿Qué son los CEDEARs?

Los CEDEARs -Certificados de Depósito Argentino- son activos que cotizan en el mercado local, y representan acciones o ETFs (o su fracción correspondiente según sea el ratio de conversión) con cotización en el exterior. De esta manera, permiten diversificar la cartera de los inversores locales ganando exposición a activos financieros globales, pero sin necesidad de abrir una cuenta en el exterior gracias a que son negociables en BYMA.

Cuestiones impositivas

Tienen el mismo tratamiento que invertir en una empresa argentina, ya que los resultados de la compra y venta -la ganancia de capital- están exentos de Ganancias para las personas físicas. En cambio, si están gravados los dividendos, y están alcanzados por bienes personales. También más allá de cuestiones impositivas, pueden existir temas regulatorios que según el momento pueden afectar su comportamiento o liquidez.

¿De qué dependerá su evolución?

La cotización del Cedeard dependerá no solo de la evolución del activo subyacente (la acción o ETF del exterior), sino también del movimiento del tipo de cambio libre (CCL). En consecuencia, la evolución de la brecha entre el CCL y el oficial es captado por el precio en pesos del certificado. Por lo tanto, son activos útiles para dolarizar carteras.

¿Cuáles son los riesgos?

Los riesgos son lógicamente los mismos que los que corresponden a su activo subyacente. En cuanto a riesgos inherentes estrictamente al mercado local, debemos mencionar la liquidez (aún con un mercado más profundo en el último tiempo) y el asociado a la volatilidad del tipo de cambio libre (CCL - contado con liquidación).

Beneficios



Simplicidad

Tan sencillo como la operatoria con acciones.



Diversificación

Podés incorporar empresas globales a tu portfolio



Activos Dolarizados

Mantienen una correlación con el tipo de cambio.

¿Qué son los Ratios de Conversión?

Si bien hoy estos instrumentos se comercializan sin mínimos (desde 1 nominal), no siempre 1 cedeard equivale a una acción o ETF del exterior. Existen ratios de equivalencia a la hora de comparar los precios locales con su cotización en el mercado de origen. De hecho, una acción de Apple (AAPL) en el Nasdaq es equivalente a 10 CEDEARs en la Bolsa porteña. Para el caso del SPY, 20 CEDEARs equivalen a 1 SPY en US.

¿Cómo los puedo operar a través de PPI?

Los Cedeards son posibles de negociarse en BYMA de la misma manera en que se operan las acciones locales. Por lo tanto, no se necesita abrir una cuenta en el exterior. Desde la Plataforma de Trading PPI- y cargando tu usuario y contraseña - podés ingresar órdenes de compra y venta de CEDEARS desde la opción OPERAR -> CEDEARS. Desde aquí podrás operar tanto los CEDEARs de acciones individuales como los que representan a ETFs.

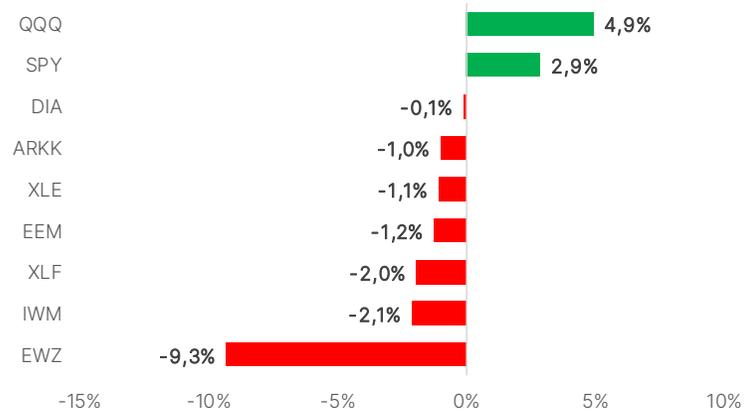
CEDEARs de ETFs

Resumen de Mercado

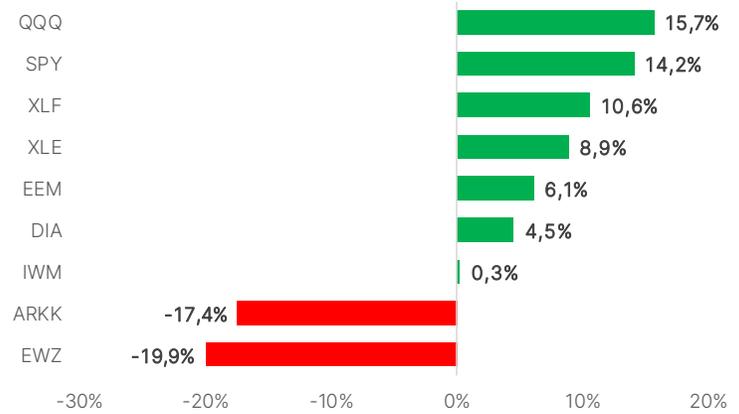


Descripción				Derivados					Subyacentes					
Nombre	Ticker	Estrategia	Ratio	ADTV	Precio	Precio por Acción	1M	YTD	Precio	1M	YTD	Últimas 52 Semanas		Volat. 90D
												Mínimo	Máximo	
SPDR S&P 500 ETF Trust	SPY	Blend	20:1	\$ 4.031,4 M	\$ 36.578	\$ 731.550	10,2%	54,3%	US\$545	2,9%	14,2%	US\$409	US\$550	10,8%
SPDR Dow Jones Industrial Average ETF Trust	DIA	Blend	20:1	\$ 382,4 M	\$ 26.223	\$ 524.460	6,1%	40,7%	US\$390	-0,1%	4,5%	US\$323	US\$401	10,1%
Invesco NASDAQ 100 ETF	QQQ	Growth	20:1	\$ 701,9 M	\$ 32.294	\$ 645.870	11,6%	56,0%	US\$481	4,9%	15,7%	US\$342	US\$487	15,5%
Energy Select Sector SPDR Fund	XLE	Blend	2:1	\$ 479,1 M	\$ 60.704	\$ 121.407	6,1%	47,8%	US\$90	-1,1%	8,9%	US\$78	US\$99	15,6%
Financial Select Sector SPDR Fund	XLF	Blend	2:1	\$ 87,8 M	\$ 27.356	\$ 54.711	5,6%	49,4%	US\$41	-2,0%	10,6%	US\$31	US\$42	11,2%
ARK Innovation ETF	ARKK	Blend	10:1	\$ 77,1 M	\$ 5.887	\$ 58.865	7,3%	11,3%	US\$44	-1,0%	-17,4%	US\$34	US\$55	28,9%
iShares MSCI Barzil ETF	EWZ	Blend	2:1	\$ 224,2 M	\$ 18.504	\$ 37.007	-3,0%	7,9%	US\$28	-9,3%	-19,9%	US\$27	US\$36	20,3%
iShares Russell 2000 ETF	IWM	Blend	10:1	\$ 79,1 M	\$ 26.980	\$ 269.800	3,8%	34,5%	US\$201	-2,1%	0,3%	US\$162	US\$212	16,2%
iShares MSCI Emerging Markets ETF	EEM	Blend	5:1	\$ 91,4 M	\$ 11.420	\$ 57.100	5,1%	42,3%	US\$42	-1,2%	6,1%	US\$36	US\$44	12,7%

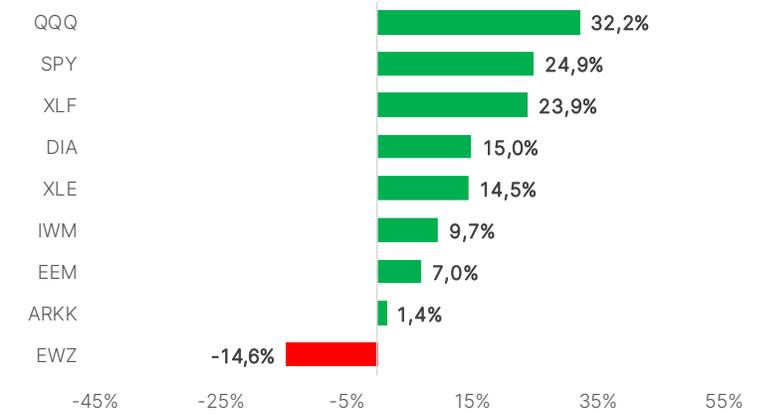
Evolución 1M
US\$



Evolución YTD
US\$



Evolución 12M
US\$





Ficha Educativa sobre ETFs

Moneda de inversión: Pesos (CEDEARs) / Dólar Divisa (PPI Global)

Monto de inversión: Bajo (CEDEARs) / Medio (PPI Global)

Riesgo: Internacional (Bajo/Moderado/Alto según ETF)

Horizonte de inversión: Mediano/ Largo plazo

Beneficios



Simplicidad

Tan sencillo como la operatoria con acciones.



Diversificación

Podes incorporar empresas globales a tu portfolio



Activos Dolarizados

Mantienen una correlación con el tipo de cambio.

¿Qué son los ETFs?

Un Exchange Trade Fund (ETF) es un fondo de inversión manejado por un portfolio manager que cotiza como si fuera una acción, y cuyo objetivo es replicar el rendimiento de otro activo como pueden ser índices, sectores, subsectores, commodities o cualquier otro instrumento. Su gestión suele ser pasiva, ya que el portfolio manager de un ETF generalmente busca replicar el comportamiento del activo subyacente.

Cuestiones impositivas

Sobre el tratamiento impositivo del activo, recomendamos dirigirse a las páginas de la Comisión Nacional de Valores y las entidades de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, entre otras. También sugerimos consultar con su asesor contable.

Diferencia entre un FCI y un ETF

La principal diferencia entre un ETF y un Fondo Común de Inversión es la operatoria. A diferencia de los FCI, los ETFs tienen cotización intradiaria y operan como una acción en los mercados. Además, los ETFs suelen tener una administración pasiva –generalmente se autogestionan replicando el comportamiento de un benchmark o un grupo definido de activos financieros–, en tanto que en los Fondos Comunes de Inversión la gestión de la cartera suele ser activa.

¿Cuáles son los riesgos?

Como las acciones o los bonos, por ejemplo, la inversión en los ETFs tiene como principal riesgo la evolución del activo subyacente que replica. También pueden existir riesgos de liquidez y diferencias entre la evolución del índice de referencia y el ETF que lo replica. La fidelidad puede no ser siempre del 100%, principalmente explicado por un tema de costos.

Pago de Dividendos

Depende de la política de cada ETF. Generalmente, cuando alguna de las acciones que componen un ETF paga dividendos, estos se reinvierten y luego se distribuyen de la forma preestablecida con determinada periodicidad –mensual o trimestral–.

¿Cómo los puedo operar a través de PPI?

Teniendo una cuenta comitente en PPI, puedes habilitar tu cuenta en PPI Global para invertir en activos del exterior, y desde ahí hacerlo en ETFs. La operatoria es con Dólar Divisa (CCL), y el monto mínimo de operación dependerá del instrumento en el que inviertas. Además, ahora también puedes operar 9 ETFs diferentes a través de CEDEARs, sin mínimos de inversión y en Pesos. Desde la Plataforma de Trading PPI buscá la opción OPERAR -> CEDEARS.

¿Cómo se clasifican los ETFs?

Uno de los criterios más generalizados para catalogar o clasificar los ETF es el que se basa en la política de inversión del fondo. En ese caso, podemos encontrar múltiples opciones, como

- ETFs de Índices.**
- ETFs Sectoriales.**
- ETFs Regionales.**
- ETFs Renta Fija.**
- ETFs Commodities.**
- ETFs de Monedas.**

Cualquier tipo de activo que tenga cotización y sea líquido puede ser convertido en un ETF. De hecho, los hay de índices accionarios, subíndices sectoriales, bonos, inmuebles, materias primas, etc. También hay ETFs regionales o de países.

De forma complementaria, también se puede establecer una categoría en función de la estrategia que sigue el fondo. En este punto, se puede definir:

Los que replican de manera proporcional el comportamiento del índice de referencia.

Los inversos: van en sentido contrario al movimiento del índice -su rentabilidad será positiva cuando el índice pierda valor, y negativa cuando suba.

Apalancados: la relación con el índice o activo puede ser directa pero la proporción de la variación del rendimiento del ETFs dependerá del grado de apalancamiento -por ejemplo, en un ETF apalancado por dos, las ganancias (o pérdidas) se duplican en relación al índice de referencia.

Algunos de los ETFs más operados *(según su política de inversión)*

Índices	Sectores	Regiones	Renta Fija	Commodities	Monedas
SPY (S&P500)	XLB (Materiales EE.UU.)	EWJ (Equity Japón)	LQD (Bonos Corporativos IG EE.UU.)	USO (Petróleo EE.UU.)	FXE (Euro)
DIA (Dow Jones Industrial Average)	XLC (Servicios de la comunicación EE.UU.)	FXI (Equity China)	HYG (Bonos Corporativos HY EE.UU.)	GLD (Oro)	UUP (Dólar)
QQQ (Nasdaq-100)	XLE (Energía EE.UU.)	EEM (Equity Emergentes)	EMB (Bonos Corporativos Emergentes)	SLV (Plata)	FXY (Yen Japonés)
	XLF (Finanzas EE.UU.)	VEA (Equity Mercados Desarrollados)	IEF (Bonos del Tesoro 3Y - 7Y EE.UU.)	COMT (Commodities)	FXF (Franco Suizo)
	XLI (Industria EE.UU.)	EWZ (Equity Brasil)	TLT (Bonos del Tesoro 10Y - 20Y EE.UU.)	LIT (Litio)	CYB (Yuan Chino)
	XLK (Tecnología EE.UU.)				
	XLP (Consumo básico EE.UU.)				
	XLRE (Bienes raíces EE.UU.)				
	XLU (Servicios públicos EE.UU.)				
	XLV (Cuidado de la salud EE.UU.)				
	XLY (Consumo discrecional EE.UU.)				

Diferencias entre los ETFs domiciliados en USA y los UCITs de Europa

Según donde este domiciliado el ETFs, la regulación (o control) es ejercida por diferentes entidades, a la vez que pueden existir diferencias de estructuración y/o impositivas de acuerdo a ello.

Según la ley americana (Act. 1940), este tipo de instrumentos tiene la obligación de distribuir dividendos periódicamente (trimestral, semestral, etc.) y estos están exentos solo para los ciudadanos estadounidenses. Cualquier tenedor extranjero deberá pagar un 30% de impuestos sobre esta distribución, además de los impuestos locales que le correspondan.

En tanto que, en los europeos, la legislación que rige es la Undertakings for the Collective Investment of Transferable Securities (UCITs). Estos no están obligados a distribuir dividendos, teniendo (igual que los FCI) dos opciones: acumulativas, y distributivas.

En el caso de un inversor de Argentina, no sólo es importante tener en cuenta las diferencias impositivas mencionadas, sino también el tratamiento local para este producto. Se los considera FCI constituidos en el exterior, con lo cual las personas físicas estarían alcanzadas por el impuesto a las ganancias y también por bienes personales.

Algunos de los ETFs UCITs más operados *(según su política de inversión)*

Índices	Sectores	Regiones	Renta Fija	Commodities	Monedas
CSPX (S&P500)	IUMS (Materiales EE.UU.)	IJPE (Equity Japón)	LQDA (Bonos Corporativos IG EE.UU.)	IOGP (Petróleo y gas EE.UU.)	IJPD (Yen Japonés)
CSINDU (Dow Jones Industrial Average)	IUCM (Servicios de la comunicación EE.UU.)	ICHN (Equity China)	IHYA (Bonos Corporativos HY EE.UU.)	IAUP (Productores de oro)	
CSNDX (Nasdaq-100)	IUES (Energía EE.UU.)	IEMA (Equity Emergentes)	JPEA (Bonos Corporativos Emergentes)	WCOA (Commodities)	
	CSPX (Finanzas EE.UU.)	IMEA (Equity Europa)	IBTA (Bonos del Tesoro 1Y - 3Y EE.UU.)		
	IUIS (Industria EE.UU.)	CSBR (Equity Brasil)	CSBGUO (Bonos del Tesoro 7Y - 10Y EE.UU.)		
	IUIT (Tecnología EE.UU.)		DTLA (Bonos del Tesoro 10Y - 20Y EE.UU.)		
	IUCS (Consumo básico EE.UU.)				
	IUUS (Servicios públicos EE.UU.)				
	IUHC (Cuidado de la salud EE.UU.)				
	IUCD (Consumo discrecional EE.UU.)				

Nuestro Equipo

Pedro Siaba Serrate

Head of Research & Strategy

psiabaserrate@portfoliopersonal.com

Pedro Morini

Strategy Team Leader

pmorini@portfoliopersonal.com

Natalia Denise Martin

Analyst

nmartin@portfoliopersonal.com

Martin Cordeviola

Analyst

mcordeviola@portfoliopersonal.com

Diego Ilan Méndez, CFA

Corporate Credit Team Leader

dmendez@portfoliopersonal.com

Gerardo Stvass

Analyst

gstvass@portfoliopersonal.com

Lautaro Casasco Herrera

Analyst

lherrera@portfoliopersonal.com

Emiliano Anselmi

Chief Economist

eanselmi@portfoliopersonal.com

Melina Eidner

Economist

meidner@portfoliopersonal.com

María Solana Cucher Fajans

Economist

mcucher@portfoliopersonal.com

Lucas Caldi

Research Asset Management

lcaldi@portfoliopersonal.com

Lucas Delaney

Intern

ldelaney@portfoliopersonal.com

El presente documento es propiedad de PP Inversiones S.A. ("PPI"), no pudiendo su contenido ser modificado, transmitido, copiado, y/o distribuido sin el consentimiento expreso de PPI. El presente tiene un carácter exclusivamente informativo y se basa en información proveniente de fuentes públicas. Nada en este documento podrá ser interpretado como una oferta, invitación o solicitud de ningún tipo para realizar actividades con valores negociables u otros activos financieros. PPI no efectúa declaración alguna, ni otorga garantía alguna, sobre la veracidad, integridad y/o exactitud de la información sobre la cual se basa este informe. El presente no constituye asesoramiento en inversiones. El receptor deberá basarse exclusivamente en su propia investigación, evaluación y juicio independiente para tomar una decisión relativa a la inversión en valores negociables. PPI es un Agente de Liquidación y Compensación - Integral registrado bajo la matrícula n° 686 y Agente de Colocación y Distribución Integral de FCI registrado bajo la matrícula n° 73, en todos los casos de la CNV.

www.portfoliopersonal.com

Juncal 4450. Piso 14. CABA.

